

ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

В.В. Филин

финансовый аналитик ООО «Катерпиллар» (Санкт-Петербург)

УПРАВЛЕНИЕ ВАЛЮТНЫМ ЭФФЕКТОМ

Введение

При осуществлении предприятием внешнеэкономической деятельности определенная доля операций производится в иностранной валюте. Такими операциями могут быть: приобретение активов, продажа продукции, операции с ценными бумагами, операции с собственным капиталом и другие трансакции.

В результате использования иностранной валюты возникает следующий эффект: при исчислении предприятием денежного выражения текущей операции при расчете используется курс той валюты по отношению к рублю, в которой производится данная операция. Следовательно, при формировании финансового результата от операции на бухгалтерских счетах в окончательный результат попадает также денежное влияние, вызванное колебаниями курсов валюты. Учитывая то, что любая операция может быть выражена в иностранной валюте, можно сделать вывод о том, что вся бухгалтерская модель предприятия подвержена влиянию этих колебаний. Поэтому влияние колебаний курсов иностранной валюты на финансовое положение компании (как агрегированное, так и детальное, по каждой операции) можно именовать термином *валютный эффект*.

Теоретически валютный эффект может либо войти в денежное выражение операции, либо быть выделен особо. Тем не менее при осуществлении аналитических операций¹ следует всегда подразумевать возможное искажение бухгалтерских показателей, вызванное влиянием валюты. При относительной стабильности курсов валютный эффект представляет собой не более чем небольшое «искажение», которое несущественно влияет на результаты анализа. Однако при крупном объеме операций в валюте, а также при сильном колебании курсов валютный эффект может оказаться настолько существенным, что игнорирование его может кардинально изменить результаты анализа.

Фактор валюты воздействует как на отчет о прибылях/убытках, так и на баланс, т.е. его влиянию подвержена вся бухгалтерская модель предприятия.

Процесс приведения двух показателей разных периодов в сопоставимый вид путем элиминирования влияния валюты называется *нейтрализацией валютного влияния* и заключается в переоценке результатов отчетного периода по курсам базисного².

Управление валютным эффектом

На итоговый результат влияния валюты действуют четыре фактора, которые можно разделить на две группы — внешние и внутренние. Основа деления — критерий

¹ В данном случае аналитические функции подразумевают собой сравнение двух периодов — базисного и отчетного — с целью выявления основных факторов, влияющих на финансовое положение организации.

² При проведении анализа следует всегда иметь в виду валюту отчетности (т.е. валюту, для которой производится нейтрализация), а также валютный признак операции (т.е. фактическую валюту, относительно которой производится нейтрализация).

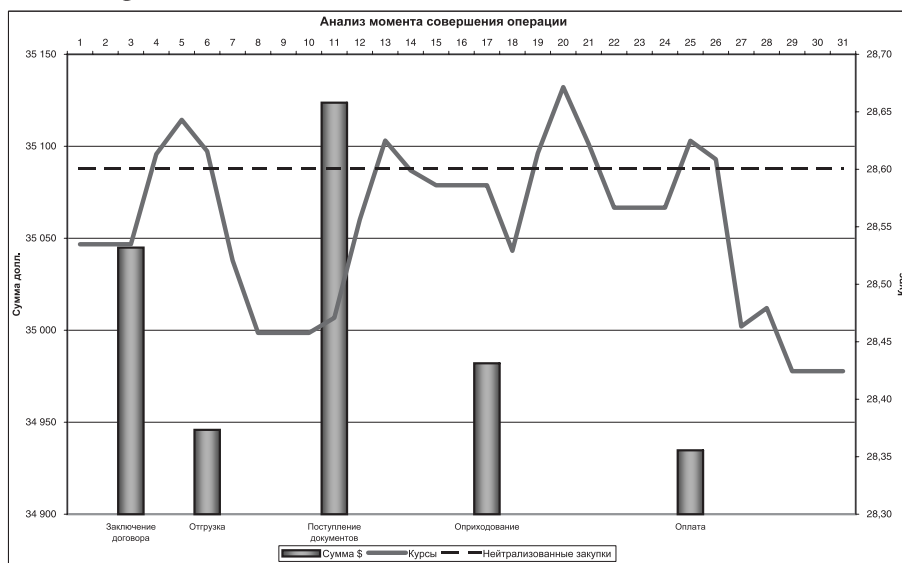
управления данным фактором, иными словами, может ли предприятие воздействовать на него, чтобы добиться результата в валютном эффекте.

Внешние факторы составляют:

- 1) курсы валют. Если организация не является институциональным участником финансового рынка, имеющем возможность контроля данного фактора (Центральным банком, МВФ или иной межправительственной организацией), то курсы валют для нее будут данностью извне, на которую повлиять невозможно;
- 2) количество валют, в которых предприятие осуществляет деятельность. С одной стороны, этот фактор частично контролируется, так как предприятие может принимать решения о валюте в пределах гражданского законодательства различных стран (а именно договорной практики), с другой – любое государство имеет ряд императивных положений, призванных защитить национальную валюту¹. При наличии международных операций, как правило, используются не только мировые валюты, но и национальные валюты стран, в которых имеются филиалы и представительства компании. Поэтому этот фактор выделен в разряд внешних.

Внутренние факторы состоят:

- 1) из объема операций в отдельной валюте. Этот пункт является парным по отношению ко второму внешнему фактору, только здесь организация может принимать решения в пределах договорной практики, валюты платежей, добровольной продаже валютной выручки и других диспозитивных требованиях законодательства. Иными словами, путем регулирования объема операций в той или иной валюте фирма может приблизиться к желаемому валютному эффекту, который зависит от колебаний курсов;
- 2) момента времени, в котором совершаются операции. Официальные курсы валют меняются ежедневно, а текущие – в режиме реального времени, поэтому, прогнозируя поведение определенной валюты, компания может изменять валютный эффект в зависимости от курсов в момент совершения хозяйственной операции.



Валютный эффект в различные моменты времени

¹ Например, отечественная практика обязывает все фирмы вести учет и подавать отчетность в рублях. Это означает, что иностранная компания, осуществляющая деятельность в России, обязана будет учетные действия записывать в рублях, а после – составлять рублевую отчетность.

Последние рассуждения о внутренних факторах заключаются в следующем: в зависимости от того, в какой момент времени происходит признание совершившейся операции, в тот момент и возникает валютный эффект. Поэтому несмотря на то что нейтрализация позволяет устранить валютный эффект в целях анализа, последний тем не менее воздействует на финансовое положение фирмы. Эффективно выбирая момент для совершения операций, можно добиться снижения затрат и увеличения доходов, т.е. положительного валютного эффекта.

Данные положения проиллюстрируем на примере (см. рис.).

Пример 1. Пусть в течение октября 2005 г. осуществлялись следующие юридически значимые действия: заключение договора на поставку материалов, отгрузка материалов поставщиком, поступление расчетно-платежных документов, оприходование товара на локальном складе и, наконец, оплата задолженности. Сумма договора установлена в рублях и составила 1 млн. На рис. ось X – описание действий, с указанием пересчитанных по ежедневному курсу сумм в долларах США (левая ось Y). Правая ось Y корреспондируется с верхней осью X – это ежедневные фактические курсы ЦБ РФ на каждый день октября 2005 г.

Вывод, полученный по результатам анализа, следующий: разница в суммах на каждый момент совершения операции при постоянстве суммы в исходной валюте вызвана исключительно колебаниями курса рубль-доллар. Поэтому, управляя моментами совершения операций, предприятие может изменять валютный эффект в свою пользу, что наиболее наглядно проявляется при сравнении точек «Поступление документов» и «Оплата».

Таблица

Нейтрализация по каждой операции

Курс	Действие	Сумма, долл.	Сумма, долл. [нейтр.]	Валютный эффект, долл.	
28,5348	Заключение договора	35 045	35 088	43	28,500 0 Плановый курс, руб./долл. 1 000 000 Договорная цена, руб.
28,6157	Отгрузка	34 946	35 088	142	
28,4708	Поступление документов	35 124	35 088	(36)	
28,5861	Оприходование	34 982	35 088	106	
28,6248	Оплата	34 935	35 088	153	

Процесс нейтрализации призван исключить влияние валюты с тем, чтобы сделать данные пригодными для анализа. Используя метод «по каждой операции», на основании фактических и планового курсов определяется нейтрализованная сумма приобретения материалов (см. табл.). При неизменности планового курса, а также сумм операций (сумма любой операции в оригинальной валюте – 1 млн руб.) результат один и тот же, поэтому сумма 35 088 долл. является результатом, пригодным для анализа. Если же плановые закупки также составляли 1 млн руб., то отклонения по другим факторам равны нулю.

Однако, так как в текущем периоде организация обязана признавать фактические расходы, бухгалтерская запись будет произведена на одну из пяти сумм, выраженных по ежедневным курсам в зависимости от того, какое действие является моментом совершения хозяйственной операции.

Применительно к процессу приобретения материалов можно выделить следующие действия, на основе которых определяются моменты совершения хозяйственных операций:

- 1) заключение договора. С момента заключения договора у организации возникает обязательство перед контрагентом, поэтому в принципе организация уже не имеет права распоряжаться частью своих активов, так как определенная их часть должна быть направлена на погашение обязательства по этому договору. Следовательно, можно учитывать эту операцию как условные активы, а будущую задолженность – как условные обязательства перед контрагентом. Другой вариант учета – начисление условных материалов в корреспонденции с условным денежным оттоком, при этом не затрагиваются счета расчетов, а происходит перегруппировка средств в активе баланса. В любом случае здесь учитыва-

- ются не документы, а договоры и должен быть отражен момент возникновения обязательства по договору;
- 2) момент отгрузки. В законодательстве ключевым понятием является момент перехода права собственности, который по умолчанию приравнивается моменту отгрузки. Поэтому с точки зрения текущего законодательства признание собственности в момент отгрузки (т.е. непосредственно при переходе собственности) наиболее корректно. В примере 1 этому соответствует благоприятное влияние валюты. Момент перехода права собственности может быть в добровольной инициативе смещен с момента отгрузки на любой другой момент времени или действия, но подразумевается, что используется принцип по умолчанию;
 - 3) поступление документов. На практике – это самый распространенный способ учета приобретения материалов, поскольку является наиболее простым: проводка записывается в момент получения счета-фактуры (или иных сопроводительных документов). Основная аргументация в этом случае заключается в том, что до момента поступления документов предприятие не имеет информации о том, что уже отгружено поставщиками и находится в пути. Недостатком данного подхода является то, что зачастую моменты выставления и доставки счетов-фактур никак не связаны с отгрузкой материала; документы могут быть выставлены раньше, позже фактического перехода права собственности или поступить одновременно с поставкой на склад. Кроме того, при применении подобной практики существует опасность игнорирования в учете материалов в транзите, что занижает уровень МПЗ, увеличивая оборачиваемость и занижая налог на имущество. В примере 1 точка «Поступление документов» характеризуется отрицательным влиянием валюты на закупки (сумма признанных затрат выше нейтрализованной суммы, указанной пунктиром);
 - 4) оприходование на склад покупателя. Другой способ учета совершения сделки по приобретению – внесение бухгалтерских записей при поступлении документов со склада о фактическом приходе материалов. Несмотря на возможность установить в договоре момент перехода права собственности, равный получению материалов на склад покупателя, как правило, эта возможность не используется, поэтому в данном случае происходит разрыв между юридической трактовкой фактов и бухгалтерскими записями. Положительным моментом здесь является возможность устранить заранее возможное несоответствие между заказом, документами и фактическим приходом (пересортица, недопоставка и пр.). Но в этом случае существует опасность потери контроля на соответствие заказов и поставок, что является важным элементом работы с поставщиками. Признание стоимости в примере 1 позитивно сказывается на финансовом положении, поскольку валютный эффект положительный¹;
 - 5) оплата задолженности. Как и любой другой момент, она может быть официально прописана в договоре как момент перехода права собственности. Признание приобретения материалов происходит в момент оплаты задолженности по расчетно-платежным документам. Позитивная черта здесь в том, что до момента оплаты можно урегулировать все разногласия по поводу несоответствия документов фактической поставке. Однако проблема заключена опять-таки в потенциальном занижении объема запасов, поскольку материалы уже могут находиться на складе длительное время, но собственность будет признана только в момент погашения обязательства. В примере 1 это самый благоприятный момент для признания стоимости, поскольку положительный валютный эффект оказывается наибольшим.

Вывод, сделанный по итогам анализа, заключается в следующем: при колебаниях курсов валют предприятие может управлять валютным эффектом, оказывающим влияние на финансовое положение компании, в том числе и на процесс приобретения активов. Несмотря на то что нейтрализованные данные, позволяющие проводить корректный анализ, не отличаются друг от друга (при прочих равных условиях), фактическая стоимость капитализированных в балансе расходов и результат нейтрализа-

¹ Иными словами, предприятие несет меньше издержек на приобретение материалов по сравнению с планом исключительно за счет ослабления курса рубля к доллару.

ции будут зависеть от того, управляет ли компания валютным эффектом. Управление этим эффектом выражается в выборе такой учетной методологии, которая обеспечивает наилучший результат с позиции валютного влияния. Одной из основных деталей является то, что не происходит изменения процесса приобретения, физическое движение материальных ценностей остается таким же. Результат возникает за счет «бухгалтерских упражнений», заключающихся в моменте признания перехода права собственности в наиболее выгодном для финансового положения ключе. По сути, выбирая методологию, предприятие может воздействовать на валютный эффект таким образом, чтобы сделать его максимально положительным или хотя бы минимизировать отрицательное влияние при том, что процессы заключения договоров, отгрузки, получения и оплаты остаются неизменными.

В приведенном примере есть один нюанс: все вышесказанное относилось к краткосрочным операциям, не выходящим за рамки одного месяца. Учитывая тот факт, что договорная политика может иметь горизонт, превышающий один месяц, предприятию будет затруднительно в столь краткосрочной перспективе изменять условия договоров, а также бухгалтерскую методологию. Тем не менее рассуждения, уместные для краткосрочных операций, можно экстраполировать на долгосрочные: в зависимости от прогнозируемого поведения курсов валют предприятие может планировать свою деятельность в части времени совершения операций, а также договорной политики с целью создания максимально благоприятного валютного эффекта.

Пример 2. Долгосрочный горизонт планирования валютного эффекта

Организация имеет долгосрочный договор на поставку материалов по 1000 ед. за 1000 руб./шт. в год. Средний фактический курс за базисный год составил 29,5 руб./долл., прогнозный курс отчетного года – 28,5 руб./долл.

В базисном периоде закупки материалов составили:

1000 ед. • 1000 руб./ед. ÷ 29,5 руб./долл. = 33 898 долл.

В отчетном периоде закупки материалов составят:

1000 ед. • 1000 руб./ед. ÷ 28,5 руб./долл. = 35 088 долл.

Как видим, по итогам отчетного года прогнозируется отрицательное валютное влияние в размере 1190 долл. Для его устранения организация может перейти на долларовое (или евро) ценообразование в контрактах, чтобы минимизировать риски укрепления рубля. Кроме того, обладая информацией о снижении в будущем курса доллара, организация может задерживать признание собственности для оптимизации валютного влияния на краткосрочной основе.

Неявные валютные признаки

При анализе операций, совершенных в иностранной валюте, всегда следует применять процесс нейтрализации, т.е. устранения валютного влияния, для проведения корректного сопоставления. Данный процесс можно продемонстрировать на следующем примере.

Пример 3. Влияние колебаний валюты при приобретении МПЗ

Пусть приобретение в базисном периоде материалов составило: 100 ед. • 2800 руб./ед. ÷ ÷ 29 руб./долл. = 9655 долл.

Пусть приобретение в отчетном периоде материалов составило: 100 ед. • 2700 руб./ед. ÷ ÷ 28 руб./долл. = 9643 долл.

При этом, если учет валютного фактора игнорируется, нулевое влияние физического объема и структуры (100 единиц и в базисном и в отчетном периодах) приводят к некорректному выводу о влиянии цены:

средняя цена базисная = 9655 долл. ÷ 100 = 966 долл./ед.;

средняя цена отчетная = 9643 долл. ÷ 100 = 964 долл./ед., т.е. по сравнению с базисным периодом цена практически не изменилась, причем есть небольшое положительное влияние от снижения на 2 долл./ед.

Если в модель добавить фактор валюты, то результаты анализа изменятся:

средняя цена базисная = 9655 долл. ÷ 100 = 966 долл./ед.;

Закупки отчетные нейтрализованные = 100 • 2700 руб./ед. ÷ 29 руб./долл. = 9310 долл. (отчетные закупки, выраженные по курсу базисных для того, чтобы привести два аналогичных показателя за разные периоды в сопоставимый вид);

средняя цена отчетная нейтрализованная = 9310 долл. ÷ 100 = 931 долл./ед.;

влияние цены = $100 \cdot (2700 - 2800) \div 29 = -345$ долл. (положительное)¹;

влияние валюты = 9642 долл. – 9310 долл. = 332 долл. (отрицательное)².

Главный вывод, который можно сделать, основываясь на приведенном примере, заключается в том, что игнорирование валютного эффекта может существенно повлиять на результаты анализа. В данном случае возникает недооценка положительного влияния от снижения закупочных цен. Кроме того, дополнительный вывод заключается в том, что фактор валюты воздействует как на отчет о прибылях/убытках, так и на баланс.

Следует обратить внимание на то, что не происходит изменения фактической стоимости приобретенных активов (в примере – 9643 долл.), но, принимая во внимание валютный эффект, результат анализа изменится. Поэтому, устранив влияние валюты, можно анализировать «очищенные» факторы физического объема, структуры и цены.

Как видно из примера 3, процесс приведения двух показателей в сопоставимый вид путем элиминирования влияния валюты (*нейтрализация валютного влияния*) заключается в том, чтобы для проведения корректного сравнения показателей базисного и отчетного периодов результаты отчетного периода переоценивались по курсам базисного³.

Несмотря на очевидность процесса нейтрализации, подобный подход не лишен определенных трудностей, которые заключаются в методологии нейтрализации. Подводным камнем являются *неявные валютные признаки*.

Если подразумевается, что валютные признаки имеют явный и однозначный характер, то это позволяет положительно оценивать результаты пересчета показателей. Однако подобная ситуация складывается не во всех случаях.

Пример 4. Неявный валютный признак

Организация закупает материалы у двух поставщиков. Материал А закупается у поставщика А, с которым заключен договор в рублях, цены и соответствующие документы также оформляются в рублях. Материал Б закупается у поставщика Б, контракт с которым заключен в евро, ценообразование происходит в евро, однако платеж в соответствии с законодательством производится в рублях. Функциональная валюта отчетности – доллар США.

В отчетном периоде закупки материала А составили $100\,000$ руб., материала Б – $100\,000$ руб. Курсы базисного периода: $1,30$ долл./евро, $28,0$ руб./долл., $36,0$ руб./евро; отчетного: $1,20$ долл./евро, $28,5$ руб./долл.; $34,0$ руб./евро.

Таким образом, отчетные закупки материала А по базисным курсам составили:

закупки А(\$) = $100\,000 \div 28,0 = 3\,571$ долл.;

влияние валюты = $3\,571$ долл. – $(100\,000 \div 28,5) = 63$ долл. (положительное, явный признак).

Отчетные закупки материала Б по базисным рублевым курсам составили:

закупки Б(\$) = $100\,000 \div 28,0 = 3\,571$ долл.;

влияние валюты = $3\,571$ долл. – $(100\,000 \div 28,5) = 63$ долл. (положительное, неявный признак).

Отчетные закупки материала Б по отчетным курсам евро составили:

закупки Б(€) = $100\,000 \div 34,0 = 2941$ евро;

влияние валюты = 2941 евро • $(1,30 - 1,20) = 294$ долл. (положительное, неявный признак).

Из примера 4 становится очевидным, что результат нейтрализации по явному признаку всегда один и тот же. Однако при расхождениях в ценообразовании и валюте платежей результат нейтрализации зависит от выбранной методологии. В данном случае положительное влияние от нейтрализации по евро выше рублевого значения (поскольку курс евро изменялся в большей степени).

Неявный валютный признак присутствует в тех операциях, где исчисление (ценообразование) производится в валюте, отличной от валюты платежа. При этом любая из двух методик, выбранная для нейтрализации валютного влияния, имеет право на существование: прямая нейтрализация (в соответствии с денежными оттоками) или

¹ Иными словами, если бы цена приобретения в отчетном периоде не снизилась по сравнению с базисным, то компания затратила бы на 345 долл. больше на закупку материалов.

² Иными словами, если бы курс рубля к доллару не укрепился в отчетном периоде относительно базисного, то компания затратила бы на 332 долл. меньше на закупку материалов.

³ При проведении анализа следует всегда иметь в виду валюту отчетности (т.е. валюту, для которой производится нейтрализация, – доллар США в примере 4), а также валютный признак операции (т.е. фактическую валюту, относительно которой производится нейтрализация, – рубль в примере 3).

косвенная (путем приведения к оригинальной валюте, а затем нейтрализации первоначального валютного признака). Технически разница между ними состоит лишь в том, какая валюта признается истинной, явной для данной операции.

В целях прямой нейтрализации уместны следующие рассуждения: независимо от истинного валютного признака (в котором осуществляется ценообразование, заключен договор и т.д.) всегда следует опираться на фактический денежный отток. Поскольку валюта договора является лишь фактором ценообразования, но фактические расходы осуществляются в другой валюте (в приведенном примере – рубли), то и нейтрализацию следует проводить в валюте денежного оттока (поскольку это реальное изменение финансового состояния организации).

Косвенная нейтрализация также имеет преимущество: несмотря на расхождение результата с фактическими денежными оттоками, она позволяет оценить влияние договорной политики, принимая во внимание тот факт, что в данном примере рубль – только расчетная валюта. Иными словами, отдел закупок предприятия, отвечающий за снижение покупных цен, в силу объективных причин не может контролировать влияние валюты. При этом если использовать неявную нейтрализацию (т.е. приводить операции к истинной валюте), то получившийся результат после нейтрализации станет результатом работы данного отдела. То есть прямая нейтрализация, примененная к операциям с неявным валютным признаком, будет давать дополнительное искажение через изменения курсов другой валюты, не выявленной при данном методе.

Основной вывод сводится к следующему: ключевым критерием при выборе методов нейтрализации в операциях с неявным валютным признаком является характер составления отчетности, поскольку с точки зрения методологии данные методы равны. Кроме того, следует также учитывать непосредственно курсы валют, так как использование разных курсов позволяет управлять результатом. При составлении агрегированной финансовой отчетности, где индивидуальные области ответственности не отражены, уместно использование прямой нейтрализации, поскольку с точки зрения предприятия в целом основой ведения бизнеса служат именно денежные притоки и оттоки. Однако при построении детальных аналитических отчетов необходимо четкое выделение факторов изменения капитала в соответствии с областями ответственности, в связи с чем использование косвенного метода более корректно. Как было показано, у такого подхода есть недостаток, заключающийся в использовании одновременно двух несопоставимых методов, поэтому результаты агрегированного и детального анализа будут различны. Первым вариантом решения данной проблемы является применение одного способа на всех уровнях анализа, вторым – создание системы нейтрализации, которая позволяет увидеть воздействие валюты на всех уровнях, что поможет добиться корректного проведения сверки результатов применения двух методов.